

Recuadro 7

LA INCERTIDUMBRE REGULATORIA Y SU IMPACTO SOBRE LAS VENTAS DE AUTOMÓVILES

Este recuadro fue publicado anticipadamente el 24 de febrero

Entre comienzos de 2016 y mediados de 2018, las matriculaciones de automóviles particulares en España crecieron a tasas interanuales, en promedio, del orden del 5 %. A partir de entonces, comenzaron a registrar un comportamiento notablemente más desfavorable, con una caída superior al 11 % en el conjunto de 2019. Como se puede apreciar en el gráfico 1, esta contracción ha sido más intensa que la observada en el consumo de otros bienes duraderos. Esto sugiere dos cosas: en primer lugar, un factor común a las decisiones de adquisición de estos bienes (tanto automóviles como otros artículos duraderos) podría haber contribuido a la desaceleración reciente. Dicho factor sería, por ejemplo, el proceso de agotamiento de la demanda embalsada durante la crisis o el incremento de la incertidumbre macroeconómica global. En segundo lugar, es probable que el sector del automóvil también se haya visto afectado por algún tipo de perturbación idiosincrásica¹.

Este recuadro pretende analizar hasta qué punto la evolución de las matriculaciones en España se ha visto influida por uno de esos factores idiosincrásicos. En concreto, por la incertidumbre asociada a la entrada en vigor, en septiembre de 2018, de un protocolo europeo para la medición de las emisiones contaminantes de los automóviles (WLTP, por sus siglas en inglés) y de otras restricciones a la circulación en las grandes ciudades².

Para ello, se construye un indicador que mide la incertidumbre normativa en el sector del automóvil a partir de los artículos publicados en la prensa nacional impresa que contienen una serie de palabras clave. El análisis textual es una metodología consolidada en la literatura. Dicha metodología extrae información acerca de fenómenos, como la incertidumbre o las expectativas, que

son difícilmente cuantificables³. En concreto, en este trabajo se procesan los artículos publicados en siete periódicos españoles⁴. Se construye un índice a partir de la frecuencia de los artículos que contienen las palabras «diésel y gasolina», o «coches eléctricos», o «restricciones de tráfico», o «Madrid Central» o «WLTP». El gráfico 2 muestra la evolución de este índice desde 2016. En él vemos que la incertidumbre en el sector del automóvil se incrementó de manera muy notable a mediados de 2018, cuando la normativa WLTP estaba a punto de entrar en vigor. Desde entonces, esta incertidumbre se ha mantenido en niveles relativamente elevados. Asimismo, también ha reaccionado ante la entrada en vigor de distintas formas de restricciones a la circulación en Madrid, Barcelona y otras grandes ciudades.

Coinciden en el tiempo la desaceleración de las matriculaciones de automóviles en España desde mediados de 2018 y el repunte de la incertidumbre mostrado en el gráfico 2. El segundo de estos fenómenos, por tanto, podría ser un factor explicativo del primero. Para confirmar esta impresión, se estiman las matriculaciones que se habrían dejado de realizar en España desde julio de 2018. Este volumen de matriculaciones perdidas se aproxima como la diferencia entre lo que se preveía en julio de 2018 y lo que realmente se ha observado (véase gráfico 3)⁵. Si combinamos esta medida de desaceleración de las matriculaciones con el índice de incertidumbre en el sector del automóvil, apreciamos que, desde el tercer trimestre de 2018, ambas variables están estrechamente ligadas (véase gráfico 4).

Esta incertidumbre en el sector del automóvil puede tener un carácter transitorio. Se disiparía cuando los agentes internalicen completamente los cambios normativos. De

1 Es posible, también, que el aumento de la incertidumbre global y nacional haya tenido un impacto más intenso en las ventas de automóviles que en las del resto de los bienes duraderos. El motivo es la relevancia, por su importe, de la compra de automóviles en las decisiones de consumo de los hogares.

2 Para más detalles sobre la introducción de la normativa WLTP, véase el recuadro 4, «Impacto de la nueva norma de emisiones sobre el mercado del automóvil», «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 4/2018, Banco de España.

3 Véanse, entre otros, S. Baker, N. Bloom y S. Davis, «Measuring Economic Policy Uncertainty», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 131, n.º 4, noviembre de 2016, pp. 1593-1636, y C. Ghirelli, J. Pérez y A. Urtaun (2019), «Measuring economic and economic policy uncertainty and their macroeconomic effects: the case of Spain», *Empirical Economics*, septiembre.

4 Se hace uso de los cuatro periódicos generalistas (*El País*, *La Vanguardia*, *ABC* y *El Mundo*) y de los tres periódicos económicos (*El Economista*, *Cinco Días* y *Expansión*) de mayor tirada.

5 Las estimaciones se realizan con el modelo univariante que utiliza el Banco de España para el análisis de esta variable. Dicho modelo, con anterioridad a la introducción de la nueva norma, ha mostrado un ajuste estadístico satisfactorio. Se ha elegido julio de 2018 como fecha de comienzo del ejercicio de previsiones porque las matriculaciones de agosto ya estuvieron fuertemente distorsionadas por la entrada en vigor de la normativa WLTP en septiembre. En particular, durante agosto los concesionarios trataron de deshacerse del stock de vehículos que no iban a superar la nueva homologación. Ofrecieron importantes descuentos y recurrieron a las automatriculaciones para su venta final posterior. Esto provocó el repunte en agosto y la ulterior caída en septiembre que se aprecian en el gráfico 3.

LA INCERTIDUMBRE REGULATORIA Y SU IMPACTO SOBRE LAS VENTAS DE AUTOMÓVILES (cont.)

sucedier así, cabe esperar que las matriculaciones de automóviles recuperen un mayor dinamismo en el futuro. Según los indicadores de opinión más recientes de la Comisión Europea, los consumidores no han cambiado su intención de comprar un automóvil nuevo. Incluidos los más jóvenes, cuyas preferencias se verían más afectadas por los últimos desarrollos tecnológicos, sociales y normativos.

No obstante, otros factores podrían hacer que persistiera la debilidad en las ventas de coches. Por un lado, tendríamos la falta de asentamiento de un paradigma

tecnológico que reemplace al basado en el motor de combustión. Este último, tras estar vigente durante un siglo, está dando algunas señales de posible agotamiento. Por otro lado, las modificaciones regulatorias y los cambios tecnológicos podrían conllevar aumentos de precios. Esto afectaría, naturalmente, a la demanda de automóviles. Por ejemplo, la necesidad de incorporar tecnologías que reduzcan las emisiones, para cumplir con los nuevos estándares. Esto constituye, en el plano de los costes de fabricación, una fuente de presión al alza sobre el precio de los automóviles nuevos.

Gráfico 1
CONSUMO DURADERO Y MATRICULACIONES DE PARTICULARES
Tasas interanuales de series ajustadas



Gráfico 2
INCERTIDUMBRE REGULATORIA (a)

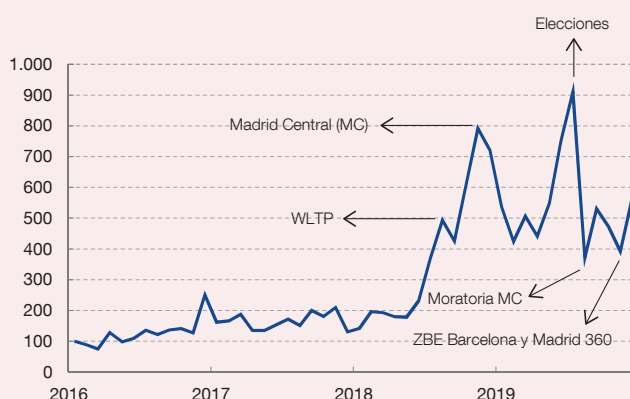
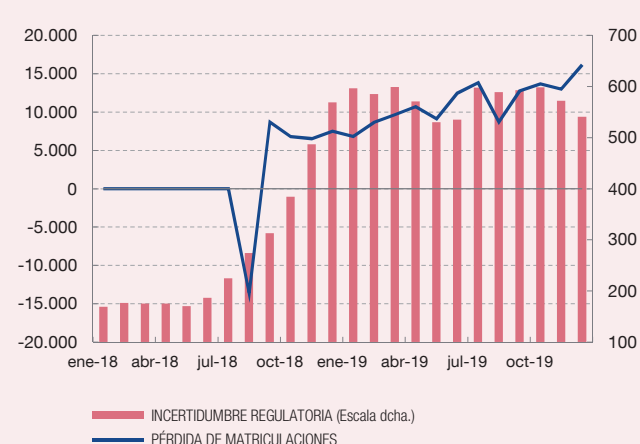


Gráfico 3
EVOLUCIÓN DE LAS MATRICULACIONES DE PARTICULARES
Datos observados y previsiones con origen en julio de 2018



Gráfico 4
INCERTIDUMBRE REGULATORIA Y PÉRDIDA DE MATRICULACIONES DE PARTICULARES (b)



FUENTES: ANFAC, Instituto Nacional de Estadística, Factiva Dow Jones y Banco de España.

- a ZBE Barcelona se refiere a la aprobación de las Zonas de Bajas Emisiones en Barcelona, con entrada en vigor el 1 de enero de 2020. Madrid 360, a la presentación del último plan de la calidad del aire y el cambio climático por parte del Ayuntamiento de Madrid.
- b La medida de incertidumbre está representada en términos de la media móvil de seis meses. La pérdida de matriculaciones es la diferencia entre las matriculaciones observadas y las que se habrían producido según la previsión con información hasta julio de 2018.